

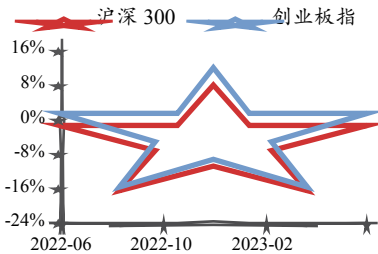
2023年06月07日

开源晨会 0607

市场快报

——晨会纪要

### 沪深300及创业板指数近1年走势



数据来源：聚源

### 昨日涨跌幅前五行业

行业名称	涨跌幅(%)
煤炭	0.538
房地产	0.231
建筑材料	0.187
食品饮料	-0.126
银行	-0.143

数据来源：聚源

### 昨日涨跌幅后五行业

行业名称	涨跌幅(%)
电子	-3.333
国防军工	-2.696
计算机	-2.667
公用事业	-2.211
环保	-2.174

数据来源：聚源

吴梦迪 (分析师)

wumengdi@kysec.cn

证书编号: S0790521070001

### 观点精粹

#### 总量视角

**【金融工程】** 开源交易行为因子绩效月报 (2023年5月) ——金融工程定期-20230606

#### 行业公司

**【电力设备与新能源】** 输变电行业迎来景气度周期，中国电气装备出海一带一路——行业投资策略-20230606

**【机械：兰石重装(603169.SH)】** 核氢产业东风已至，重装龙头扬帆再发——公司首次覆盖报告-20230606

**【汽车：旭升集团(603305.SH)】** 再获客户新项目定点，多元客户持续放量中——公司信息更新报告-20230605

## 研报摘要

### 总量研究

#### 【金融工程】开源交易行为因子绩效月报（2023年5月）——金融工程定期-20230606

魏建榕（分析师）证书编号：S0790519120001 | 高鹏（分析师）证书编号：S0790520090002 | 盛少成（联系人）  
证书编号：S0790121070009

#### Barra 风格因子表现跟踪

通过对 Barra 风格因子 2023 年 5 月收益测算可以发现：从大/小盘风格来看，小盘风格略微占优，5 月市值因子录得了-3.13%的收益。从价值/成长维度看，价值风格略微占优，账面市值比因子录得了 0.16%的收益，成长因子录得了-0.24%的收益。

#### 开源交易行为因子概述

稳健的交易行为模式中，蕴藏有稳健的 alpha 源。循着这一研究理念，我们陆续提出了一系列基于交易行为的选股因子，受到量化投资同行的认可。其中：理想反转因子的交易行为逻辑是，A 股反转之力的微观来源是大单成交，通过每日平均单笔成交金额的大小，可以切割出反转属性最强的交易日；聪明钱因子的交易行为逻辑是，从分钟行情数据的价量信息中，可以识别出机构参与交易的多寡，进而构造出跟踪聪明钱的因子；APM 因子的交易行为逻辑是，在日内的不同时段，交易者的行为模式不同，反转强度也相应有所不同；理想振幅因子的交易行为逻辑是，基于股价维度可以对振幅进行切割，不同价态下振幅因子所蕴含的信息存在结构性差异。我们将上述因子汇总在一起，做定期的跟踪，以及实时监控交易行为类因子的动态表现。

#### 开源交易行为四因子的全历史表现

在全历史区间，理想反转、聪明钱、APM、理想振幅因子的 IC 分别为-0.053、-0.035、0.033、-0.056，rankIC 分别为-0.065、-0.058、0.036、-0.074，信息比率分别为 2.71、2.73、2.48、3.16，多空对冲月度胜率分别为 78.5%、80.0%、80.0%、86.6%。

开源交易行为合成因子在全历史区间的 IC 均值为 0.072，rankIC 均值为 0.096，多空对冲信息比率 3.61，多空对冲月度胜率为 83.0%。

#### 5 月份：APM 录得正收益，理想反转、聪明钱、理想振幅录得负收益

理想反转因子 5 月份多空对冲收益为-0.14%，近 12 个月的多空对冲月度胜率为 75.0%。聪明钱因子 5 月份多空对冲收益为-0.46%，近 12 个月的多空对冲月度胜率为 75.0%。APM 因子 5 月份多空对冲收益为 0.58%，近 12 个月的多空对冲月度胜率为 91.7%。理想振幅因子 5 月份多空对冲收益为-2.02%，近 12 个月的多空对冲月度胜率为 75.0%。交易行为合成因子 5 月份多空对冲收益为-0.34%，近 12 个月的多空对冲月度胜率为 83.3%。

风险提示：模型测试基于历史数据，在市场波动不确定性下可能存在失效风险。

## 行业公司

#### 【电力设备与新能源】输变电行业迎来景气度周期，中国电气装备出海一带一路——行业投资策略-20230606

殷晟路（分析师）证书编号：S0790522080001 | 周磊（联系人）证书编号：S0790122090010

#### 输变电设备板块业绩亮眼，电网投资迎来景气度周期

2023 年一季度随着国际宏观环境改善、疫情防控优化、大宗商品等原材料价格以及运输费用下降，输变电设备板块整体恢复增长态势，业绩表现亮眼。从订单释放、产品交付和业绩确认的节奏来看，一次设备早于二次设

备，交流环节早于直流环节，高压环节交付集中度高于低压环节。围绕中西部清洁能源跨区消纳和东南沿海保供电的需求，2023-2025 年电网投资尤其是特高压建设将迎来高峰期，有望迎来量价齐升。2023 年国家电网计划投资超 5200 亿元，共计 8 个大批特高压项目招标，目前已完成第二批特高压项目招标。2023 年已经新开工金上-湖北、陇东-山东、宁夏-湖南特高压线路，预计哈密-重庆、大同一天津南交流、陕西—安徽、陕西—河南、蒙西—京津冀、甘肃—浙江、藏电送粤直流等线路 2023 年起将陆续核准开工。

#### 打造中国电气装备品牌，公司经营治理持续改善

中国电气装备集团整合旗下许继电气、平高电气、中国西电、宝光股份等企业，业务范围全面覆盖输变电板块，在特高压交直流开关、变压器、换流阀等领域国际领先。加强“一利五率”考核，聚焦优势主业，做强做优国资，有望持续提高公司经营治理水平和集团综合竞争力。

#### “一带一路”助力中国高端电气装备开启出海新篇章

全球“净零”行动持续推进，风、光机组占比持续提升，电力系统需要额外的调节能力和输送容量，“一带一路”沿线国家为代表的海外市场空间广阔。国家电网、南网电网及中国电建、中国能建等境外工程带动电气装备出口，协同效应显著；同时，国资中国电气装备集团产业基地遍及全球，民营电气装备企业海外布局已见成效，持续推动中国高端电气装备制造走向世界。

#### 投资建议

1、交流环节建议关注平高电气，受益标的：思源电气、华明装备、中国西电等；2、直流环节受益标的：许继电气、中国西电、国电南瑞、派瑞股份等；3、控保环节受益标的：国电南瑞、四方股份、东方电子等；4、线路环节受益标的：大连电瓷、金冠电气等。

风险提示：电网投资不及预期、行业政策发生变化、大宗原材料上涨、海外投资环境变化风险、市场竞争风险、财务及汇率风险。

#### 【机械：兰石重装(603169.SH)】核氢产业东风已至，重装龙头扬帆再发——公司首次覆盖报告-20230606

孟鹏飞（分析师）证书编号：S0790522060001 | 熊亚威（分析师）证书编号：S0790522080004

#### 核工业设备地位凸出，受益于核电建设和乏燃料处理提速

公司是国产压力容器行业领军企业，受益于“一带一路”建设与国产替代，未来具备广阔发展前景。在核工业领域，公司较早进入核电站设备领域，后通过收购中核嘉华，业务进一步延伸至核化工、核燃料贮运及乏燃料后处理环节。2023 年 5 月，中核嘉华民用核安全设备制造许可证新增兰州分公司制造场所获批，核级焊工人员规模也快速增长，相关设备制造产能释放在即，将为长期业绩增长提供保障。我们预计 2023-2025 年营业收入 60.36/68.16/77.06 亿元，归母净利润为 2.66/3.44/4.24 亿元，每股收益为 0.20/0.26/0.32 元；当前股价对应 PE 为 32.54/25.20/20.44 倍。公司当前估值水平略高于行业均值，基于核电装备和氢能业务较高技术壁垒和成长性，未来发展空间广阔，首次覆盖，给予“买入”评级。

#### 转型激发新活力，迎新能源装备东风

从收入占比来看，新能源装备占比已从 2021 年 12% 提升至 2022 年的 26%，对业绩增长的贡献度逐步提升。氢能领域，公司依托瑞泽设计院、兰石研究院开展化石能源制氢、电解水制氢、核能制氢等技术研发，具备储氢容器、制氢相关设备研发制造能力。根据公司规划，到 2025 年，建设各类加氢站 10 座左右，预计将能带动公司氢能设备收入实现快速增长。光伏领域，多晶硅持续扩产带动上游资本开支提升，核心装备需求保持景气，公司在冷氢化反应器、还原炉、换热器等五大类核心静设备也有望获得持续突破。

#### 构建国企改革示范标杆，模式创新激发活力

公司是甘肃省国资委控股的国资企业，围绕国企改革三年行动，优化股权结构，并系统推出劳动、人事、

分配三项制度改革。公司引入阿米巴经营管理模式，优化营销提成激励制度，打破了岗位通道界限，调动了员工积极性，2022年订单实现较大幅度增加，人均创利由2019年的1.53万元提升到2022年的4.4万元。

风险提示：核电机组核准进度不及预期；核燃料运输设备国产替代不及预期；下游化工项目建设不及预期。

**【汽车：旭升集团(603305.SH)】再获客户新项目定点，多元客户持续放量中——公司信息更新报告-20230605**

邓健全（分析师）证书编号：S0790521040001 | 赵悦媛（分析师）证书编号：S0790522070005

再获新能源客户定点，公司业绩有望进一步高增

6月5日，公司发布定点意向书公告，获国内某新能源汽车客户的《供应商定点意向书》，公司将为其配套铝挤包、铝门槛等零部件。根据客户规划，此次定点项目共计3个，生命周期为2.5年，年销售总金额约人民币9.05亿元，生命周期总销售金额约人民币22.63亿元。此次定点项目预计在2024Q3逐步开始量产。未来随着公司新客户及新产品快速放量，公司业绩有望进一步高增。我们维持2023-2025年盈利预测，预计公司2023/2024/2025年归母净利润分别为10.0/13.7/17.8亿元，EPS为1.07/1.47/1.90元/股，对应当前股价PE为24.6/18.0/13.9倍，维持“买入”评级。

铝合金加工龙头企业，产品体系逐步扩充

公司是国内较早致力于新能源汽车产业链的铝合金零部件生产企业，目前已掌握压铸、锻造、挤压三大铝合金成型工艺，并在原材料的自主研发、产品及模具开发等方面积累了大量技术经验优势。目前，公司已进入特斯拉、长城汽车、北极星、蔚来等车企、采埃孚等Tier1厂商，以及赛科利、宁德时代、亿纬锂能等电池供应商。此外2022年公司切入储能新赛道，已针对户用储能系列产品研制配套金属结构件，并于2022Q4起进行批量供应。随着公司将自身技术研发优势延伸至户用储能领域，储能业务有望为公司注入更大发展动能。

拟发行可转债用于产能扩张，助力公司综合实力提升

公司拟发行可转债募集资金不超过28亿元扩张产能，用于新能源动力总成项目、轻量化汽车关键零部件项目、汽车轻量化结构件绿色制造项目及补充流动资金。项目建设完成后，预计将新增电池系统壳体总成50万套、电控系统结构件146万套、控制系统结构件100万套产能、传动系统结构件130万套、电控系统壳体总成60万套、电池系统结构件25万套、传动系统结构件80万套和轻量化车身结构件70万套。随着募投项目产能建成投产，公司综合实力有望进一步提升。

风险提示：汽车行业销量不及预期；产能建设不及预期；原材料涨价超预期。



### 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

### 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资	评级说明	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

### 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

上海	深圳
地址：上海市浦东新区世纪大道 1788 号陆家嘴金控广场 1 号楼 10 层	地址：深圳市福田区金田路 2030 号卓越世纪中心 1 号楼 45 层
邮编：200120	邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn	邮箱：research@kysec.cn
北京	西安
地址：北京市西城区西直门外大街 18 号金贸大厦 C2 座 9 层	地址：西安市高新区锦业路 1 号都市之门 B 座 5 层
邮编：100044	邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn	邮箱：research@kysec.cn